



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

## 23年煤炭消费量同比增长5.6%，后市关注非电需求

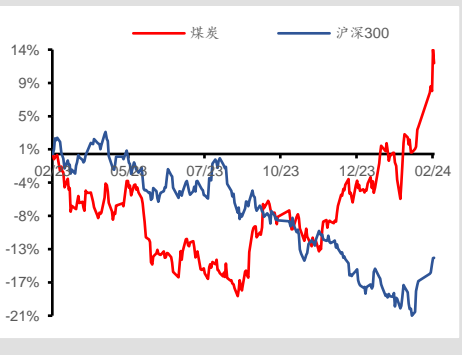
——煤炭行业周报

### 增持（维持）

行业：煤炭  
日期：2024年03月05日

分析师：于庭泽  
SAC编号：S0870523040001

#### 最近一年行业指数与沪深300比较



#### 相关报告：

《节前煤价暂稳，看好节后全面复工下需求改善——煤炭行业周报》

——2024年02月22日

《《煤矿安全生产条例》公布，强安全监管或将持续限制供给——煤炭行业周报（20240129-20240204）》

——2024年02月05日

《高股息行情持续，央企改革有望助推板块估值提升——煤炭行业周报（20240122-20240128）》

——2024年01月31日

#### ■ 核心观点

##### 动力煤：减产信息频出，煤价存在较强支撑

国内动力煤市场价格大稳小动，截止到2月29日，动力煤市场均价为759元/吨，较上周（2024.2.19-2024.2.25，下同）同期价格持平。主要产煤区的煤矿复产数量大幅增加，目前主产区煤矿复工复产率80%以上，供应环比增加明显，供给增加，需求却迟迟不改善，需求释放有限。煤矿整体车流不理想，新开工煤矿多以降价为主，主要降幅在10-30元/吨，个别煤矿降幅达百元，28日产地流标情况增加，陕煤旗下煤矿竞拍价大幅下滑，市场看空情绪较浓。周内仅部分性价比高的煤矿价格有小幅上调动作，大部分煤矿都降价促销，导致坑口降价的情况明显增多。陕西榆林地区煤炭价格下滑较多，当地目前煤炭恢复后，需求偏弱，拉运车辆较少，多数煤矿根据销售下滑报价；内蒙古地区煤价稳定为主，市场采购积极性一般，出货情况维稳；山西地区价格以涨为主，近期区域内安检检查严格，同时传出减产信息，贸易商挺价意愿较强，实际下游采购观望为主。

##### 焦煤及焦炭：双焦价格下行，供给增量有限

炼焦煤市场价格主稳个降运行。截至2月29日，全国炼焦煤市场均价为1944元/吨，较上周同期均价下跌9元/吨，跌幅0.46%。目前主产区对产能检查较为严格，市场流动资源释放有限。市场中间环节在买涨不买跌心理下，操作较为谨慎，下游因亏损严重对煤消极采购，产地煤矿出货不佳，库存承压情况下市场价格仍有下调空间。三月初有重要会议召开，煤矿安全检查严格程度不减，叠加山西开启“查三超”行动，焦煤市场供应虽有增长，但短期内增量有限。

焦炭市场价格走势下行。截止到2月29日，焦炭市场均价为1977元/吨，较上周下调91元/吨，准一级主流焦炭价格围绕1900-2020元/吨。煤矿生产仍在逐渐恢复，焦煤市场流动资源小幅增量，煤矿库存压力不高，焦企受亏损影响，对焦煤采买意愿不强，焦煤价格小幅下调。焦企生产成本压力仍存，2月27日焦炭第四轮降价全面落地，湿熄焦下调100元/吨，干熄焦下调110元/吨，焦企亏损程度加大，存增加限产程度意愿。下游成本下调，但钢厂亏损仍存，生产积极性不高，焦炭库存尚可，对焦炭采买需求有限，终端需求仍为偏弱状态，钢材市场氛围谨慎，多为低价成交。

#### ■ 投资建议

近期煤矿安全生产政策频频出台，安全生产被放在首要位置，预计煤矿安监将趋严，供给收缩预期不断强化；同时我国煤炭需求整体保持稳定，非电用煤有望超预期增长；我们认为煤炭供需紧平衡状态将贯穿全年，煤炭价格中枢有望维持高位，板块高盈利、低估值、高分红价值凸显。建议关注：动力煤公司中国神华、兖矿能源、中煤能源、山煤国际、陕西煤业；炼焦煤公司山西焦煤、潞安环能、平煤股份。

#### ■ 风险提示

煤价大幅波动，需求不及预期，煤矿发生较大安全生产事故

目录

1 行业数据一览.....3  
 1.1 煤炭价格.....3  
 1.2 煤炭库存.....5  
 1.3 煤炭运价.....5  
 2 行业重要公司动态 .....6  
 3 风险提示.....6

图

图 1: 综合平均价格指数:环渤海动力煤(Q5500K) (单位: 元/吨, 下同) .....3  
 图 2: 秦皇岛港:综合交易价:动力煤(Q5500) .....3  
 图 3: 京唐港:平仓价:动力末煤(Q5500,山西产).....4  
 图 4: 动力煤(伊金霍勒坑口 Q:5500 电煤)鄂尔多斯.....4  
 图 5: 大同:坑口价(含税):弱粘煤(Q5500) .....4  
 图 6: 陕西:榆林:坑口价:动力块煤(Q6000).....4  
 图 7: 京唐港:库提价(含税):主焦煤(山西产).....4  
 图 8: 山西:市场价:主焦煤(吕梁产).....4  
 图 9: 天津港:平仓价(含税):冶金焦(一级,山西产) .....5  
 图 10: 山西:车板价:冶金焦(一级,临汾产).....5  
 图 11: 库存:煤炭:CCTD 主流港口 (万吨) .....5  
 图 12: 六大港口:库存:炼焦煤 (万吨) .....5  
 图 13: 中国沿海煤炭运价指数:综合指数.....6  
 图 14: 中国沿海散货运价指数 .....6

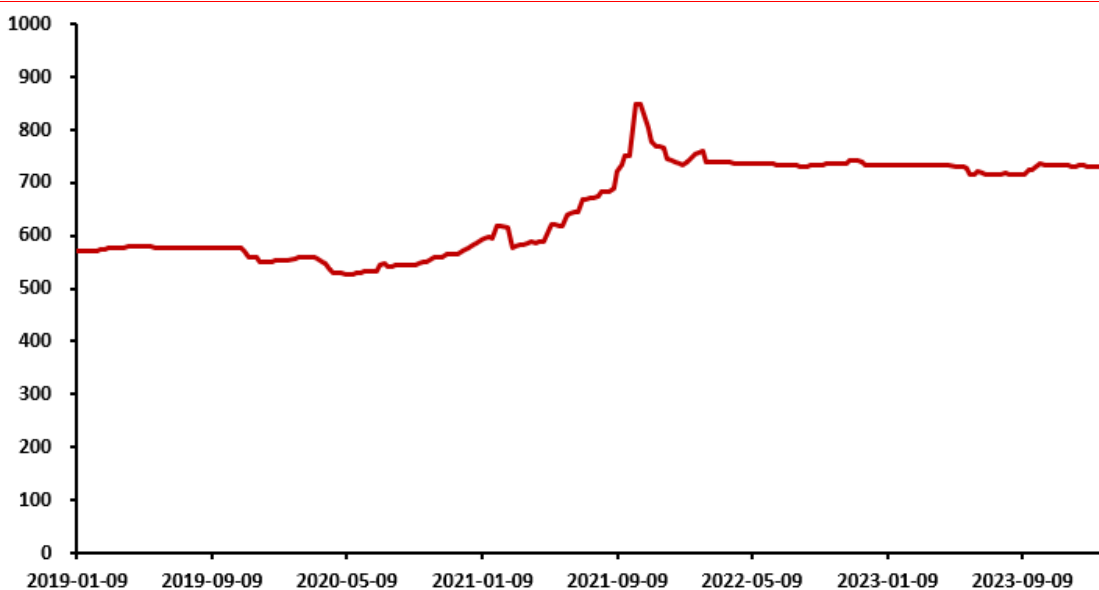
## 1 行业数据一览

### 1.1 煤炭价格

截至 2 月 28 日，秦皇岛海运煤炭交易市场发布的环渤海动力煤价格指数报收于 730.0 元/吨，相比上周持平。

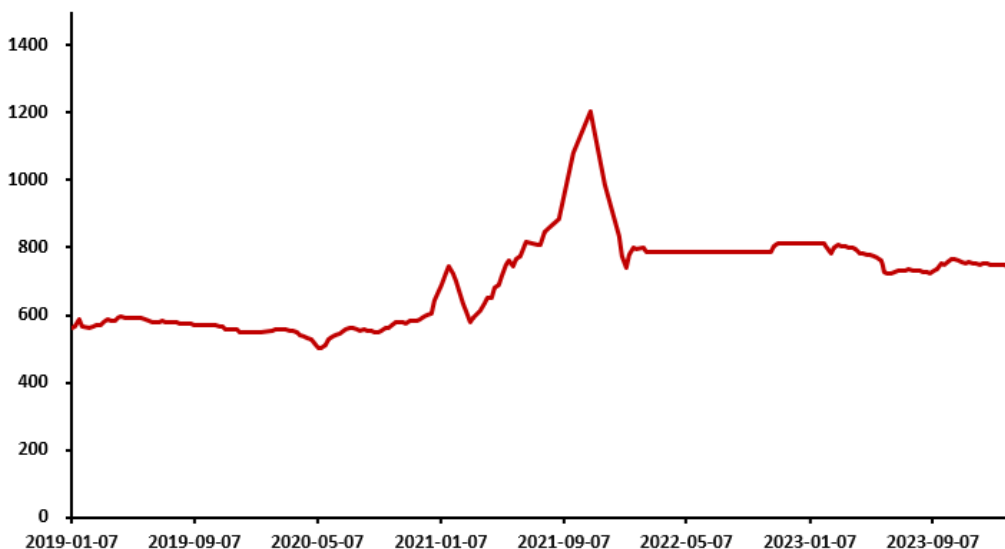
截至 3 月 1 日，秦皇岛港动力煤(Q5500)综合交易价报收于 748.0 元/吨，相比上周下跌 1.0 元/吨，相比去年同期下跌 61.0 元/吨。

图 1：综合平均价格指数:环渤海动力煤(Q5500K)（单位：元/吨，下同）



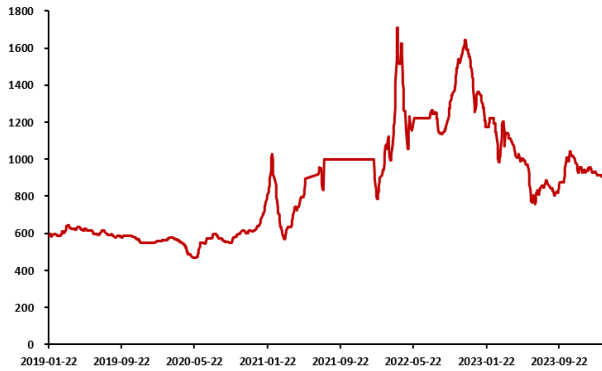
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 2：秦皇岛港:综合交易价:动力煤(Q5500)



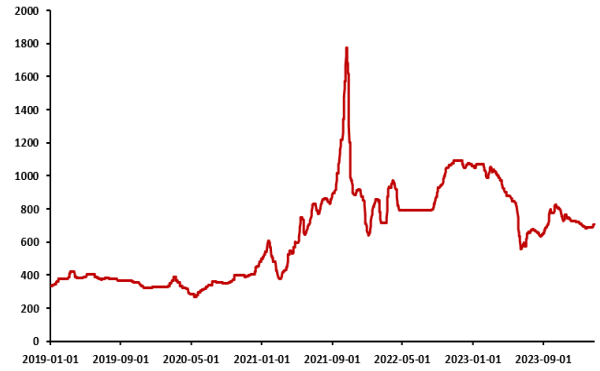
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 3: 京唐港:平仓价:动力末煤(Q5500,山西产)



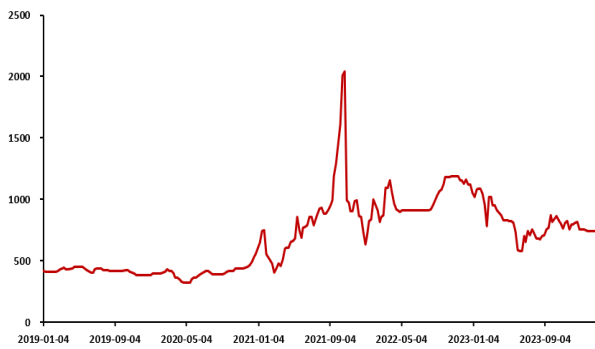
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 4: 动力煤(伊金霍勒坑口 Q:5500 电煤)鄂尔多斯



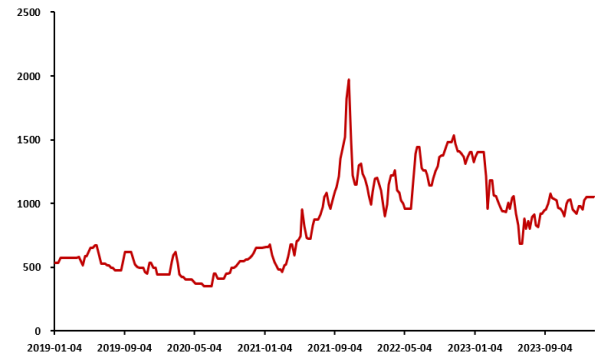
资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

图 5: 大同:坑口价(含税):弱粘煤(Q5500)



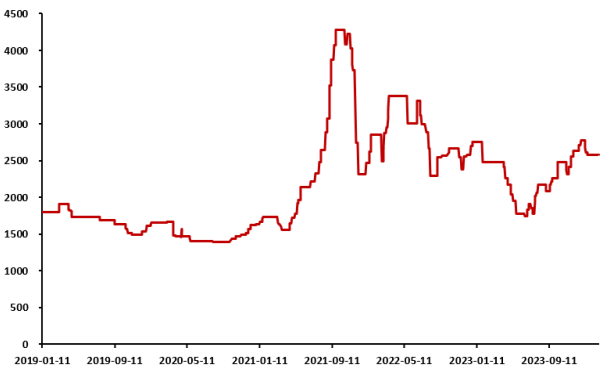
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 6: 陕西:榆林:坑口价:动力块煤(Q6000)



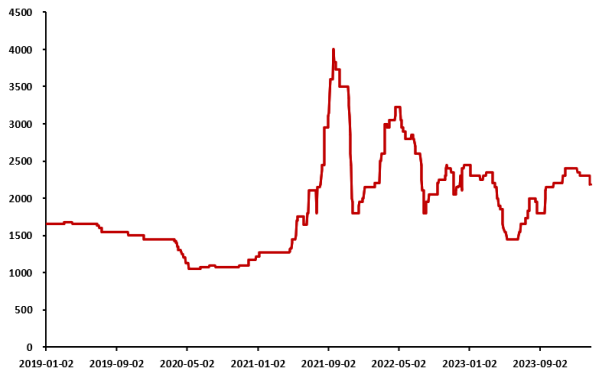
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 7: 京唐港:库提价(含税):主焦煤(山西产)



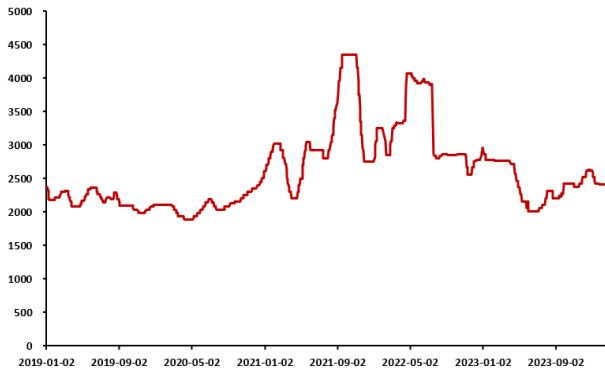
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 8: 山西:市场价:主焦煤(吕梁产)



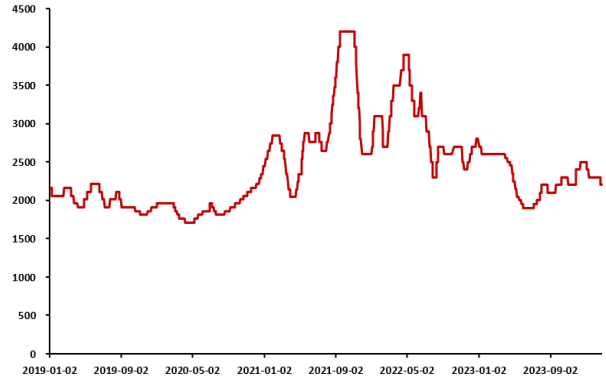
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 9：天津港:平仓价(含税):冶金焦(一级,山西产)



资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 10：山西:车板价:冶金焦(一级,临汾产)



资料来源: Wind, 上海证券研究所

## 1.2 煤炭库存

截至 2 月 26 日, CCTD 主流港口煤炭库存为 5774.2 万吨, 相比上周增加 493.6 万吨 (9.35%); 截至 3 月 1 日, 六大港口炼焦煤库存为 210.07 万吨, 相比上周减少约 9.86 万吨 (-4.48%)。

图 11：库存:煤炭:CCTD 主流港口 (万吨)



资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 12：六大港口:库存:炼焦煤 (万吨)

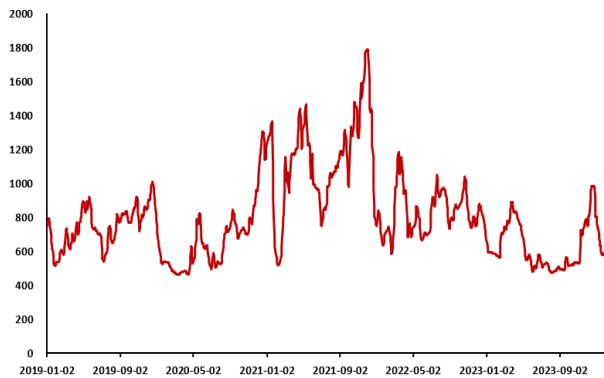


资料来源: Wind, 上海证券研究所

## 1.3 煤炭运价

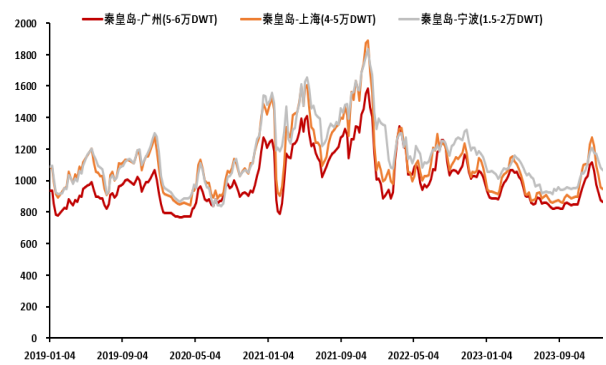
截至 3 月 1 日, 中国沿海煤炭运价综合指数报收 524.46 点, 相比上周上涨 15.11 点; 截至 3 月 1 日, 秦皇岛-广州运价 (5-6 万 DWT) 报收于 842.74 点, 较上周上涨 11.12 (1.34%); 秦皇岛-上海运价 (4-5 万 DWT) 报收于 889.28 点, 较上周上涨 8.22 (0.93%); 秦皇岛-宁波运价 (1.5-2 万 DWT) 报收于 977.28 点, 较上周下降 11.75 (-1.19%)。

图 13: 中国沿海煤炭运价指数:综合指数



资料来源: Wind, 上海证券研究所 (2011 年 9 月=1000)

图 14: 中国沿海散货运价指数



资料来源: Wind, 上海证券研究所 (2000 年 1 月=1000)

## 2 行业重要公司动态

**中国神华:** 2024 年 1 月实现商品煤产量 2720 万吨 (同比+1.1%), 销量 3850 万吨 (同比+27.9%); 总发电量 224.6 亿千瓦时 (同比+41.6%), 总售电量 212.3 亿千瓦时 (同比+42.4%)。

**陕西煤业:** 2024 年 1 月实现煤炭产量 1390.7 万吨 (同比+6.27%), 自产煤销量 1374.38 万吨 (同比+6.46%)。

**山煤国际:** 2023 年三季度实现原煤产量 895.96 万吨 (同比-17.45%), 商品煤销量为 1246.14 万吨 (同比-21.89%)。

**中煤能源:** 2024 年 1 月实现煤炭产量 1148 万吨 (同比+4.5%), 销量 2162 万吨 (同比-10.4%), 其中自产煤销量 1144 万吨 (同比+6.6%)。

**潞安环能:** 2024 年 1 月实现原煤产量 453 万吨 (同比-8.67%), 实现商品煤销售量 432 万吨 (同比+6.67%)。

**平煤股份:** 2023 年前三季度实现原煤产量 2305.35 万吨 (同比+1.66%), 商品煤销量为 2310.63 万吨 (同比-2.00%), 其中自有商品煤销量为 2049.03 万吨 (同比+2.55%)。

**淮北矿业:** 2023 年前三季度公司实现商品煤产量 1674.76 万吨 (同比-6.76%), 商品煤销量 1379.65 万吨 (同比-9.48%); 焦炭产量 272.80 万吨 (同比-1.86%), 销售量 271.55 万吨 (同比-1.66%)。

## 3 风险提示

煤价大幅波动, 需求不及预期, 煤矿发生较大安全生产事故

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

### 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

### 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

#### 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

### 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。